mBank.pl

23 kwietnia 2019

Raport Dzienny

Autorzy:

Ernest Pytlarczyk
główny ekonomista
tel. +48 22 829 01 66
ernest.pytlarczyk@mbank.pl

Marcin Mazurek
analityk
tel. +48 22 829 01 83
marcin.mazurek@mbank.pl

Piotr Bartkiewicz
analityk
tel. +48 22 526 70 34
piotr.bartkiewicz@mbank.pl

Maciej Zdrolik
analityk
tel. +48 22 829 02 56
maciej.zdrolik@mbank.pl

mBank S.A.
Senatorska 18
00-950 Warszawa
tel. +48 22 829 00 00
fax. +48 22 829 00 33
www.mbank.pl

Nasze wszystkie publikacje dostępne są na stronie internetowej pod adresem: www.mbank.pl/serwis-ekonomiczny/

Można nas również śledzić w serwisie Twitter:
@mbank_research

Kalendarium danych

Dane z Polski i zagranicy o potencjalnym wpływie na rynek krajowy

	Kraj	Zmienna	Okres	Prognoza		Poprzednio	Odczyt
				mBank	konsensus		
22.04.2019 PONIEDZIAŁEK							
BRAK ISTOTNYCH DANYCH							
23.04.2019 WTOREK							
10:00	POL	Sprzedaż detaliczna r/r (%)	mar	1.8	3.3	5.6	
14:00	POL	M3 r/r (%)	mar	9.5	9.7	9.8	
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów (tys.)	mar		645	667	
16:00	EUR	Koniunktura konsumencka (pkt.)	kwi		-6.9	-7.2	
24.04.2019 ŚRODA							
10:00	POL	Stopa bezrobocia r/r (%)	mar	5.9	5.9	6.1	
10:00	POL	Produkcja budowlano-montażowa r/r (%)	mar	7.2	9.1	15.1	
10:00	GER	Indeks Ifo (pkt.)	kwi		99.9	99.6	
25.04.2019 CZWARTEK							
14:30	USA	Nowo zarejestrowani bezrobotni (tys.)	22.03				
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałe m/m (%)	mar		0.50	-1.6	
26.04.2019 PIĄTEK							
14:30	USA	PKB r/r *pierwszy odczyt* (%)	1Q		1.8	2.2	
16:00	USA	Wskaźnik Uniwersytetu Michigan (pkt.)	kwi		96.9	96.9	

W tym tygodniu...

Gospodarka polska: Dziś dane o sprzedaży detalicznej oraz podaży pieniądza M3. Spodziewamy się ograniczenia dynamiki sprzedaży detlicznej, co związane jest w głównej mierze z efektem bazowym Wielkanocy oraz ubytkiem jednego dnia roboczego. Szczegóły publikacji po wyczyszczeniu tych efektów powinny wyglądać bardzo dobrze. Sprzedaż w kategoriach realnych spada silniej niż nominalna z uwagi na przyspieszenie deflatora. W przypadku podaży pieniądza M3 również oczekujemy delikatnego ograniczenia tempa wzrostu. Główne kategorie pieniądza pozostają w trendach (gotówka w obiegu, depozyty gospodarstw domowych – wzrostowy, depozyty przedsiębiorstw – spadkowy), baza w kategorii pozostałe. Jutro natomiast GUS opublikuje dane o produkcji budowlano-montażowej. Ciepły luty spowodował, że część prac mogła już wcześniej zostać zrealizowana, co przemawia za słabszym odczytem (nasza prognoza 7,2% r/r – poniżej konsensusu). W tym samym czasie opublikowany zostanie również Biulety Statystyczny, a wraz z nim marcowa stopa bezrobocia (tu nie spodziewamy się zaskoczeń, powinna ona być zgodna zarówno z naszymi szacunkami jak i ze wstępnym odczytem MRPiPS, wynoszącym 5,9%).

Gospodarka globalna: Dziś tylko sprzedaż nowych domów w USA oraz koniunktura konsumencka w USA. Zdecydowanie najważniejszą publikacją tygodnia będzie piątkowy odczyt PKB w Stanach Zjednocznonych za pierwszy kwartał – pierwszy szacunek PKB powinien pokazać nieco niższy niż w poprzednim kwartale wzrost, przy mniej korzystnej strukturze. Ponadto, poznamy kolejne sygnały o koniunkturze, zarówno w Europie (wskaźnik Ifo) jak i w USA (wskaźnik koniunktury konsumenckiej Uniwersytetu Michigan).

Najważniejsze wydarzenia i komentarze

- POL: Kropiwnicki: Inflacja w '20 może przebić 3,5 proc.; na pocz. '20 możliwy wniosek o podwyżkę stóp proc.
- POL: Agencja Moody's potwierdziła w piątek długoterminowy rating Polski w walucie obcej na poziomie „A2" z perspektywą stabilną. Zdaniem agencji, impuls fiskalny nie będzie skutkować złamaniem ani krajowych, ani unijnych reguł fiskalnych.
- POL: W świetle oczekiwań na II kw. 2019 r. można spodziewać się wyraźnego pogorszenia kondycji przedsiębiorstw - wynika z kwietniowej edycji opracowania NBP „Szybki monitoring. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw". Badania koniunktury NBP wskazują na pogorszenie prognoz popytu na II kw., które jest szczególnie silne w przypadku eksportu.
- POL: Ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury w kwietniu 2019 r. spadł w Polsce do 102,2 ze 104,9 w marcu - podał w piątek Główny Urząd Statystyczny.

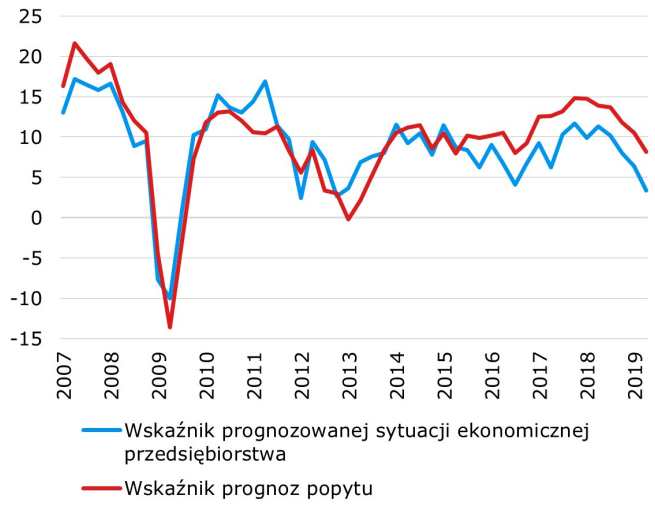
Decyzja RPP (15.05.2019)	Prawdopodobieństwo wyliczone z instrumentów krótkiej stopy proc.
podwyżka 25 bps	0%
stopy bez zmian	100%
obniżka 25 bps	0%
PROGNOZA mBanku	**bez zmian**

Obligacje	Otwarcie (%)	Zmiana (pp.)
GERGB 10Y	0.076	0.010
USAGB 10Y	2.587	-0.010
POLGB 10Y	2.877	-0.005

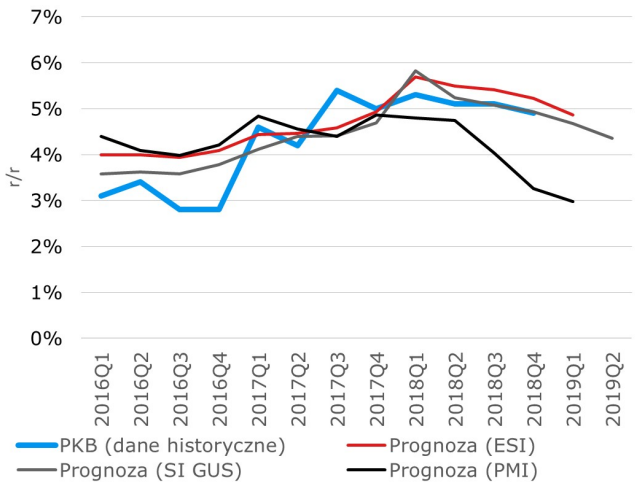
Dotyczy benchmarków Reuters

Badania koniunktury zapowiadają delikatne spowolnienie w II kwartale

W piątek zostały opublikowane wyniki kwartalnego badania koniunktury NBP (dotyczącego I kwartału b.r.) połączone ze szczegółowymi informacjami na temat finansów przedsiębiorstw niefinansowych w IV kwartale 2018 r. Równolegle opublikowane zostały miesięczne dane GUS na temat koniunktury w przemyśle, handlu i usługach. Jak zawsze w takich przypadkach, warto skupić się na wybranych szczegółach publikacji.



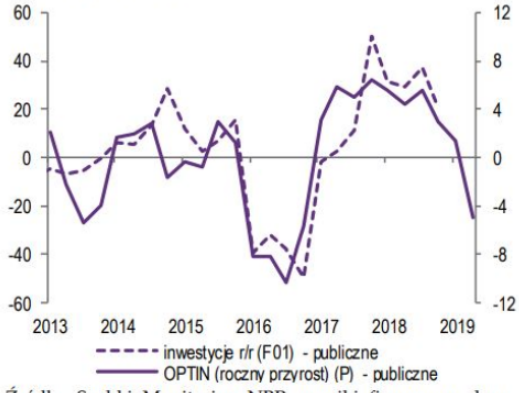
Po pierwsze, uwagę zwraca wyraźne pogorszenie prognoz na II kwartał w badaniu NBP. Wskaźnik rocznych prognoz sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstw i wskaźnik prognoz popytu znalazły się w pobliżu minimów notowanych w połowie 2016 r., kiedy to wzrost PKB był znacząco niższy od bieżącego i od prognozowanego na ten rok. Tym niemniej, korelacja wskaźników wyprzedzających z „Szybkiego monitoringu" z sentymentem faktycznie zanotowanym ex post i z twardymi danymi jest dość luźna. Należy się jednak liczyć z nieznacznym spadkiem tempa wzrostu PKB w II kwartale – publikowane równocześnie dane GUS o koniunkturze (za kwiecień) pokazują bowiem pogorszenie sentymentu we wszystkich głównych sektorach. Poziom zagregowanego wskaźnika koniunktury GUS (102,2 pkt.) jest obecnie spójny ze wzrostem PKB o 4,4% r/r w II kwartale. Jest to wartość spójna póki co z prognozowaną przez nas na ten rok trajektorią wzrostu.



Po drugie, sytuacja na krajowym rynku pracy nie zmieniła się znacząco. Badania NBP wskazują na utrzymanie wysokiej presji płacowej, znaczącego niedoboru pracowników i szeroko zakrojonych planów podwyżek płac. W istocie, próżno w raporcie szukać wskaźnika dotyczącego rynku pracy, które w ostatnim kwartale zmniejszyłby się znacząco. Oznacza to, że w kolejnych miesiącach należy spodziewać się utrzymania wzrostu płac w dobrze znanym prognozującym tę zmienną: między 6 i 8% r/r.

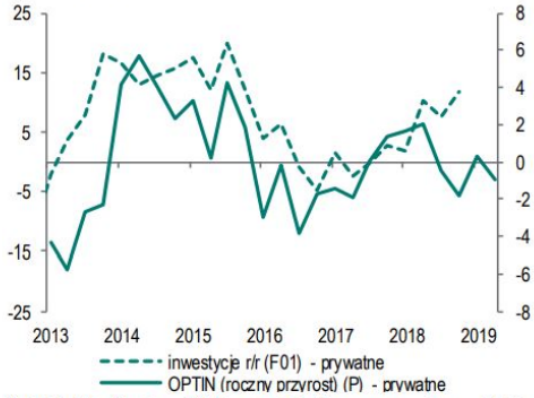
Po trzecie, nie widać przełomu w inwestycjach. Szczegółowe rozbicia poszczególnych wskaźników oraz samych nakładów inwestycyjnych z końcówki roku potwierdzają perspektywę spowolnienia inwestycji publicznych w 2019 r. Z kolei działalność inwestycyjna przedsiębiorstw prywatnych (z dokładnością do nierozpoznanej kwestii leasingu) wydaje się przebiegać zgodnie z dotychczasowymi, niezbyt dynamicznymi trendami.

Wykres 73 OPTIN przedsiębiorstw publicznych [roczny przyrost]



Źródło: Szybki Monitoring NBP, wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Wykres 74 OPTIN przedsiębiorstw prywatnych [roczny przyrost]



Szybki Monitoring NBP, wyniki finansowe, dane GUS, opracowanie NBP

Reasumując, pomimo dość negatywnego wydźwięku komentarzy towarzyszących raportowi o koniunkturze, najnowsze informacje na temat nastrojów przedsiębiorstw nie zmieniają praktycznie wcale obrazu rzeczywistości. W ich świetle wzrost PKB powyżej 4% jest praktycznie gwarantowany. Efekty pakietu fiskalnego to temat na II połowę roku i jest za wcześnie na jego odzwierciedlenie w nastrojach przedsiębiorstw.

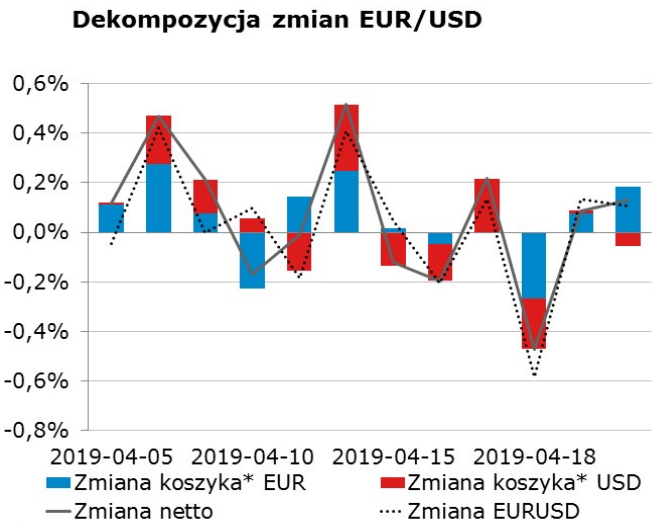
EURUSD fundamentalnie

EURUSD dryfuje w okolicach 1,1250. Dzisiejsze dane o koniunkturze konsumenckiej ze strefy euro, czy sprzedaż nowych domów w USA raczej nie nadadzą nowego kierunku notowaniom. Czekamy na publikacje większego kalibru, a taką może okazać się publikacja PKB w USA za I kwartał w piątek. Tymczasem w nowy tydzień wchodzimy z dużo wyższymi cenami ropy po zakończeniu okresu przejściowego ws. sankcji na Iran. USA wezwały importerów z tego kraju o zatrzymanie zakupów od 3 maja pod groźną sankcji (dotychczasowe zezwolenia obowiązywały do 2 maja).

EURUSD technicznie

Pozycja: Brak.
Preferencja: Range 1,13-1,18.
Na wykresie tygodniowym bez przełomu; notowania dryfują bez żadnego sygnału. Próżno ich szukać także na wykresach o krótszych interwałach. Przełamanie w dół po odbiciu od średnich (dzienny) oraz przekroczenie średnich (4h) utrzymują kurs w terytorium, gdzie budowanie długiej pozycji jest jeszcze mocno ryzykowne, a sygnały kontynuacji ruchu w dół są mało przekonywujące, przy nieciekawym stosunku potencjalny zysk/strata. Pozostajemy poza rynkiem i czekamy na sygnał.

Wsparcie	Opór
1,1201	1,1815
1,1100	1,1651
1,0906	1,1570



* Koszyki walutowe wyliczane są jako ważona średnia geometryczna notowań względem GBP, JPY, CAD, CHF.

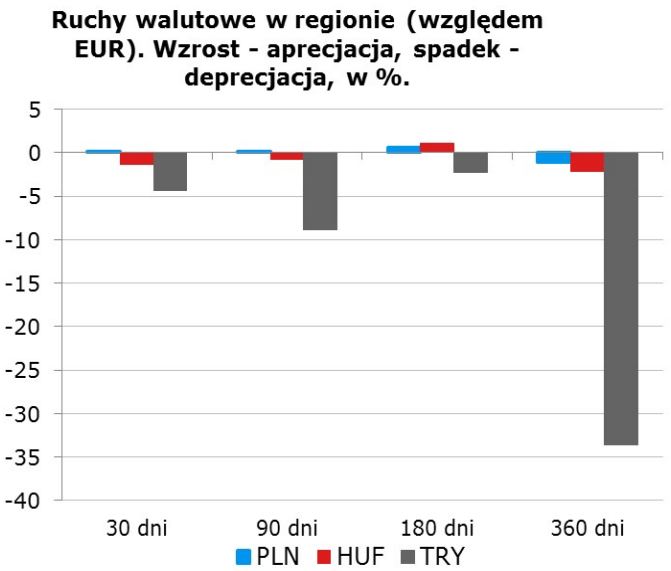
EURPLN fundamentalnie

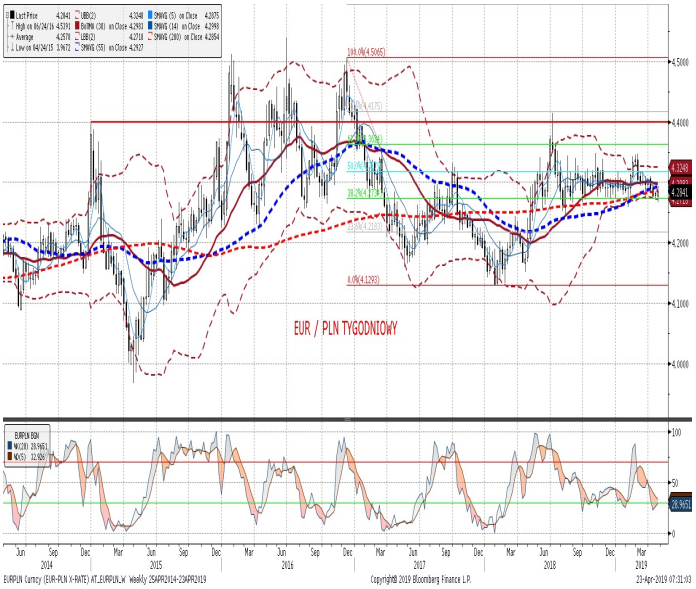
Złotym pobujało, szczególnie wczoraj na mniej płynnym rynku (patrz sekcja analizy technicznej). Kurs wciąż znajduje się jednak w okolicach 4,28. Decyzja Moody's nie przyniosła niespodzianek (potwierdzenie ratingu A2 z perspektywą stabilną). Nie spodziewamy się, że dane o sprzedaży detalicznej, produkcji budowlano-montażowej czy stopie bezrobocia poruszą złotym. Ciekawy natomiast może być świeży temat wzrostów cen ropy naftowej (od 1 maja USA będą nakładać sankcje na importerów tego surowca z Iranu), który może napędzać oczekiwania na jeszcze wyższą inflację w tym roku. RPP będzie mogła się w temacie wypowiedzieć dopiero 15 maja, a i wtedy uważamy, że podstawową linią rozumowania będzie pozostawanie inflacji poniżej celu oraz możliwe negatywne skutki wyższych cen surowców dla konsumentów. Rynek może mieć odmienne zdanie.

EURPLN technicznie

Stara pozycja: S/L 115 ticków straty.
Nowa pozycja: Otwieramy małą pozycję long, ale po 4,2842, S/L 4,2670, T/P 4,31.
Preferencja: Range 4,25-35
Pozycja zamknięta zleceniem S/L na płytkim rynku. Otwieramy ją ponownie, tym razem po 4,2842 (S/L 4,2670, T/P 4,31). Notowania na dziennym jedynie dotknęły dolnego ograniczenia przedziału wahań, ale wygenererowało to dość duży impuls wzrostowy. Na wykresie 4h widać go szczególnie dobrze: padła MA55, która od kilkunastu dni zapewniała spadkowy trend notowaniom.

Wsparcie	Opór
4,2657	4,4142
4,2030	4,3570
4,1511	4,3401





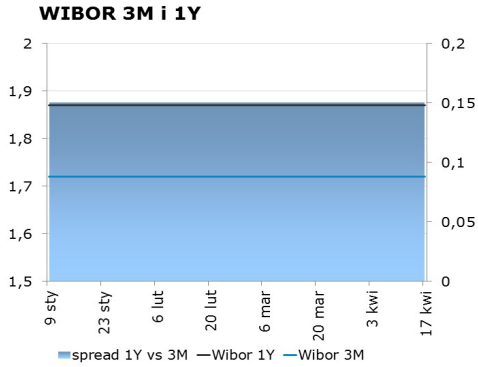
IRS	BID	ASK
1Y	1.73	1.77
2Y	1.83	1.87
3Y	1.89	1.93
4Y	1.98	2.02
5Y	2.07	2.11
6Y	2.15	2.19
7Y	2.22	2.26
8Y	2.29	2.33
9Y	2.35	2.39
10Y	2.41	2.45

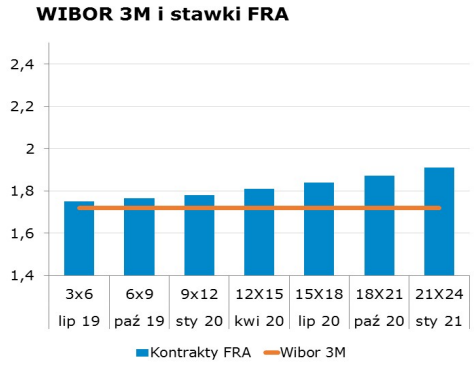
depo	BID	ASK
ON	1.47	1.55
1M	1.44	2.04
3M	1.58	2.53

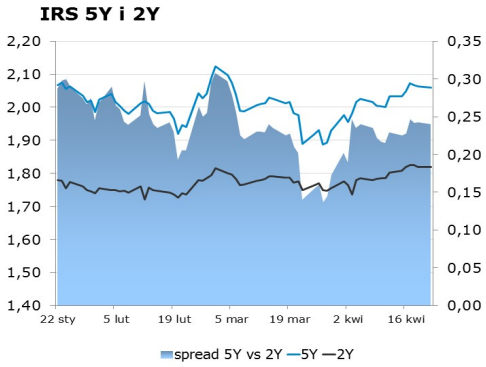
FRA	BID	ASK
1x2	1.61	1.67
1x4	1.69	1.75
3x6	1.69	1.75
6x9	1.71	1.77
9x12	1.72	1.78

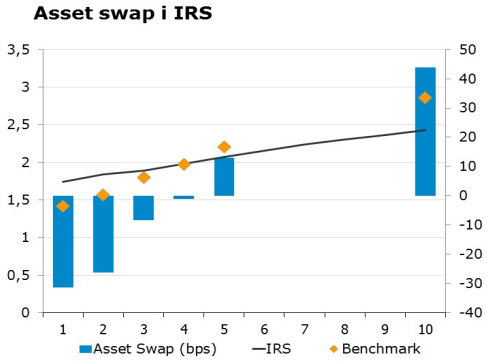
Fixing NBP	
EUR/PLN	4.2802
USD/PLN	3.8051
CHF/PLN	3.7557

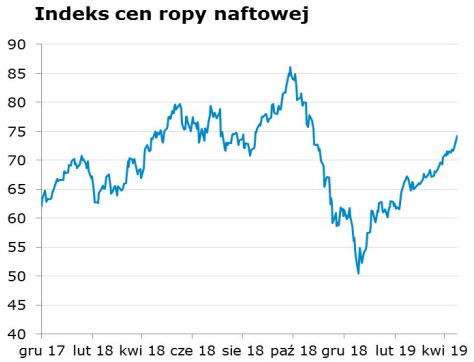
Poziomy otwarcia	
EUR/USD	1.1257
EUR/JPY	125.99
EUR/PLN	4.2807
USD/PLN	3.8036
CHF/PLN	3.7461

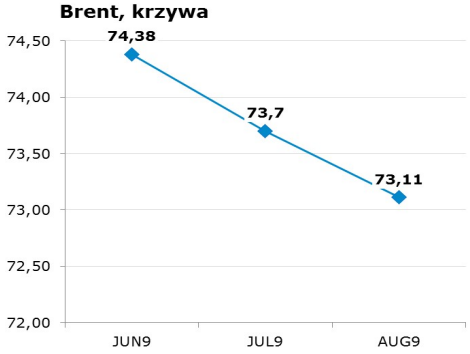












Uwaga!
Dokument sporządzony został w Departamencie Analiz i Relacji Inwestorskich mBanku S.A. w celu promocji i reklamy, zgodnie z art. 83c Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o Obrocie Instrumentami Finansowymi (Dz. U. z 2017 r. poz. 1768 z późn. zm.). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Dokument nie stanowi również doradztwa inwestycyjnego ani oferty w rozumieniu art. 66 § 1 Kodeksu cywilnego. Opracowanie sporządzone zostało w oparciu o najlepszą wiedzę autorów, popartą informacjami z wiarygodnych rynkowych źródeł. Wszelkie oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie w dniu wydania materiału i mogą być zmienione przez autorów bez uprzedniego powiadomienia. Kwotowania wskazane w opracowaniu są średnimi poziomami zamknięcia rynku międzybankowego z dnia poprzedniego, pochodzą z serwisów informacyjnych (Reuters, Bloomberg) i mają charakter wyłącznie informacyjny.

Dystrybucja lub przedruk części lub całości opracowania możliwa jest za uprzednią pisemną zgodą autorów.

Skrzynka pocztowa research@mbank.pl służy wyłącznie do dystrybucji publikacji. Korespondencję zwrotną prosimy kierować bezpośrednio do autorów.